

# **ANALISIS *RETURN ON INVESTMENT* (ROI) DAN *RESIDUAL INCOME* (RI) UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi pada PT Mayora Indah, Tbk. yang *Listing* di BEI Periode 2010-2013)**

**Nur Rachma Annisa  
Suhadak  
Muhammad Saifi**  
Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya  
Malang  
Email : nrachmaa@yahoo.com

## **Abstract**

*The companies are expected to be able to compete, maintain and improve the company's performance, particularly in the field of finance by achieving maximum profits. This research aims to find out if the company's performance is measured by using Return on Investment (ROI) and Residual Income (RI). This type of research is a descriptive method by quantitating research and case study approach. Results of analysis showed that the value of the company's condition is not stable. The value of ROI compared to cost of capital showed that during the four periods of the value of the company's cost of capital under the ROI. It can be concluded that the RI analysis on company's performance had not good enough, the value of RI was negative for four periods showed that the company had not invested capital effectively. Companies can re-evaluate investment policies has been done to produce the efficient cost of capital that the value of the Residual Income is positive and necessary balance between sales increase with the rise in corporate profits.*

**Keywords:** *Return on investment, Residual Income, Company's Performance.*

## **Abstrak**

Pihak perusahaan dituntut untuk bisa bersaing, mempertahankan dan memajukan kinerja perusahaan khususnya di bidang keuangan dengan mencapai laba yang maksimal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja perusahaan jika diukur menggunakan *Return on Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI). Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif dan pendekatan studi kasus. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai kondisi perusahaan tidak stabil. Nilai ROI dibandingkan biaya modalnya menunjukkan bahwa selama empat periode nilai ROI perusahaan dibawah biaya modalnya. Dapat disimpulkan analisis RI kinerja perusahaan belum cukup baik, RI negatif untuk empat periode menunjukan bahwa perusahaan belum efektif menginvestasikan modalnya. Perusahaan dapat mengevaluasi kembali kebijakan investasi yang telah dilakukan sehingga menghasilkan biaya modal yang efisien agar nilai Residual Income positif dan perlu menyeimbangkan antara kenaikan penjualan dengan kenaikan laba perusahaan.

**Kata Kunci:** *Return on investment, Residual Income, Kinerja Perusahaan.*

## **1. PENDAHULUAN**

Era perdagangan bebas saat ini, perubahan dan mobilitas keuangan internasional semakin cepat sehingga bisa mempengaruhi semua aspek kehidupan termasuk Akuntansi dan Keuangan. Dunia usahapun mengalami kemajuan dan perkembangan. Hal itu membuat persaingan antar perusahaan pun semakin meningkat. Agar dapat tetap bertahan setiap perusahaan harus berhati-hati

dalam mengambil keputusan terutama keputusan di bidang keuangan. Untuk mengambil keputusan yang tepat diperlukan suatu informasi mengenai keuangan perusahaan yang tersedia tepat waktu, dapat ditelusuri kebenarannya, jelas, lengkap, dan akurat. Perusahaan akan menyusun suatu laporan keuangan yang dapat menggambarkan seluruh hasil kegiatan perusahaan pada akhir periode pembukuan. Setiap tahun posisi keuangan

perusahaan akan terus berubah sesuai dengan operasional perusahaan, begitu pula dengan aktiva yang digunakan maupun laba yang diperoleh. Hal ini dimaksudkan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan juga perlu memperhatikan biaya modal untuk keputusan investasi.

Salah satu teknik analisis yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah analisis *Return on Investment* (ROI). Menurut Munawir (2004:89), "*Return on Investment* merupakan teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh dan digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan". Akan tetapi, dengan menggunakan teknik analisis *Return on Investment* (ROI) masih memiliki kelemahan, yakni diantaranya membuat manajer tidak ingin melakukan investasi, dan tidak memasukan biaya modal dalam perhitungannya. Mengatasi kelemahan tersebut, diperlukan analisis *Residual Income* (RI). Analisis *Residual Income* (RI) lebih memperhatikan struktur modal dan menerima setiap keputusan investasi selama laba yang diperoleh lebih besar dari biaya modal. Penilaian kinerja keuangan pada pusat investasi menyediakan informasi yang bermanfaat untuk memahami kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan sehingga manajer dapat mempersiapkan perencanaan dan keputusan investasi yang tepat. Kedua analisis ini dapat dipasangkan karena menurut Hansen dan Mowen (2005:126), "Nilai *Return on Investment* yang lebih besar dari biaya modal maka *Residual Income* akan menjadi positif, sebaliknya nilai *Return on Investment* yang lebih kecil dari biaya modal maka *Residual Income* akan menjadi negatif".

Peneliti memilih obyek penelitian pada perusahaan industri makanan dan minuman yaitu PT Mayora Indah, Tbk. Pertumbuhan perusahaan PT Mayora Indah, Tbk. Mengandalkan pertumbuhan ekonomi yang pesat di Tanah Air, terutama di sektor konsumsi. Pada perjalanannya, Mayora kemudian gencar melakukan ekspansi pasar ke berbagai wilayah di beberapa negara di dunia, khususnya Asia. Di samping melakukan penjualan produk ke berbagai wilayah negara, perseroan juga membangun banyak fasilitas produksi seperti pabrik dan kantor-kantor pemasaran di Asia. Emiten produsen makanan dan minuman olahan, PT Mayora Indah Tbk (MYOR), mencatat kenaikan laba bersih sebesar 34,3% secara tahunan di semester I 2013 menjadi Rp 451,5 miliar. Kenaikan laba bersih tersebut antara

lain didorong efisiensi sehingga mendorong kenaikan margin. Merujuk laporan keuangan, margin usaha Mayora tercatat naik 384 basis poin menjadi 15,57%. Kenaikan margin usaha ini antara lain dipengaruhi oleh pertumbuhan margin kotor. Selain itu, langkah efisiensi yang dilakukan perseroan pada beban pokok penjualan mendorong margin kotor naik 514 basis poin (bps) menjadi 25,73%, sementara beban pokok penjualan turun 0,4% menjadi Rp 4,30 triliun. Penurunan beban pokok penjualan terutama pada pos beban bahan baku pembungkus yang turun 9% menjadi Rp 3,53 triliun. Untuk diketahui, sepanjang semester I tahun 2013 penjualan Mayora naik 6,5% secara tahunan menjadi Rp 5,79 triliun. Berdasarkan segmen geografis, penjualan ekspor perseroan keluar negara-negara Asia meningkat signifikan 434% menjadi Rp 181,7 miliar. Hal ini menunjukkan adanya prospek cerah pada penjualan ekspor perseroan. Perseroan menargetkan penjualan ekspor pada tahun 2013 mencapai Rp 4,3 triliun, naik dibanding ekspor tahun lalu Rp 3,76 triliun (<http://financeroll.co.id/news/semester-pertama-laba-bersih-mayora-naikhingga-343/>). Oleh karena itu, agar tetap sukses dalam bersaing, perusahaan memerlukan suatu penilaian kinerja yang menggambarkan efisiensi dan efektifitas perusahaan, dimana hasil dari penilaian ini digunakan untuk melakukan perbaikan dari kondisi perusahaan sebelumnya. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui pentingnya penilaian kinerja perusahaan sehingga dapat mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Kinerja keuangan perusahaan dinilai dengan menggunakan metode *Return On Investment* (ROI) dan untuk mengetahui Kinerja keuangan perusahaan jika dinilai menggunakan metode *Residual Income* (RI).

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### A. Analisis *Return on Investment* (ROI)

Menurut Syamsuddin (2011:63), "*Return on Investment* (ROI) atau yang sering juga disebut dengan "*Return on Total Assets*" merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan". Menurut Simamora (2002:280), "*Return on Investment* merupakan suatu persentase, dan semakin tinggi (besar) persentasenya maka semakin baik". Berdasarkan pengertian tersebut *Return on Investment*

merupakan rasio yang menunjukkan pengembalian atas aktiva yang diinvestasikan oleh perusahaan dimana persentase yang semakin tinggi menunjukkan semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Perhitungan *Return on Investment* secara matematis dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{ROI} &= \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Total assets}} \\ &= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\% \end{aligned}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:63)

## B. Analisis Biaya Modal

Manajemen perusahaan perlu memperhatikan biaya modal untuk keputusan investasi. Sumber dana dan besar kecilnya biaya yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut juga perlu dipertimbangkan dengan seksama sehingga perusahaan dapat mencapai tingkat pendapatannya yang diharapkan. Menurut Sudana (2011:133), “Biaya modal merupakan salah satu tolok ukur untuk menilai apakah keputusan pembelajaran yang diambil pihak manajemen sudah merupakan keputusan yang optimal atau belum”. Menurut Atmaja (2008:115), “Biaya modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan”. Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2003:201), “Biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi suatu operasi perusahaan”. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh pihak perusahaan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan. Biaya yang dikeluarkan tersebut merupakan biaya yang bersumber dari hutang, saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan guna mendanai suatu investasi. Keuntungan yang diharapkan merupakan tingkat pengembalian minimum yang bisa diterima ketika perusahaan menggunakan dananya untuk suatu investasi.

## C. Analisis *Residual Income* (RI)

Analisis *Residual Income* digunakan guna menilai kinerja keuangan perusahaan disamping *Return of Investment*. Analisis ini juga digunakan untuk mengatasi kelemahan dalam analisis *Return on Investment* yang tidak memasukan biaya modal didalamnya. Perusahaan juga dapat mengetahui

bahwa modal yang diinvestasikan dapat menghasilkan keuntungan atau tidak. Simamora (2002:286) mendefinisikan “*Residual Income* merupakan salah satu cara memusatkan perhatian pada nilai rupiah ketimbang pada rasio (seperti terjadi pada *Return on Investment*). Laba jumlah minimal laba operasi yang dikehendaki yang ditentukan oleh manajemen senior, dengan memperhitungkan faktor seperti biaya modal kegiatan bisnis perusahaan.” Hansen dan Mowen (2005:126) menyatakan “Jika nilai *Residual Income* positif, perusahaan telah menciptakan kekayaan. Jika negative, maka perusahaan telah menyia nyakan modal, dalam jangka panjang hanya perusahaan-perusahaan yang menghasilkan modal atau kekayaan yang dapat bertahan”. Kesimpulan dari pengertian para ahli adalah, *Residual Income* atau laba residu digunakan untuk menilai kinerja divisional dengan menghitung selisih laba sebelum pajak dengan biaya modal atas investasi yang dilakukan. Perusahaan telah memperoleh nilai tambah ekonomis, jika hasil pengurangan dari laba operasi setelah pajak dengan biaya modal.

Menurut Sartono (2011:104) *Residual Income* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{RI} &= \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal} \\ &= \text{EBIT} (1 - T) - (\text{WACC} \times \text{Total Aktiva}) \end{aligned}$$

Keterangan :

NOPAT = Laba Operasi Bersih Setelah Pajak

EBIT = Laba sebelum bunga dan pajak

T (*Taxes*) = Pajak

WACC = Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

## D. Hubungan *Return On Investment* (ROI) dengan *Residual Income* (RI)

Kinerja keuangan perlu dievaluasi dengan suatu pengukuran yang tepat karena akan mempengaruhi perilaku manajer dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Tolak ukur dalam menilai kinerja keuangan yang digunakan adalah *Return on Investment* dan *Residual Income*, karena keduanya memiliki keterkaitan. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Prawironegoro (2005:255-256) “Laba Residu atau *Residual Income* dianggap sebagai laba ekonomi (*economic value added*), sedangkan laba bersih atau *earning after tax* disebut laba akuntansi. Perusahaan yang memiliki nilai tambah ekonomi adalah perusahaan yang memiliki *Return on Investment* lebih besar daripada biaya modal rata-rata tertimbang. Jika lebih kecil dari biaya modal rata-rata tertimbang maka nilai perusahaan negative sehingga

menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan kurang baik”.

Kebanyakan perusahaan menilai kinerjanya atas persentase *Return on Investment* karena telah dipahami dengan baik serta data tersedia untuk perusahaan dan industri lain sehingga dapat dipakai sebagai bahan pertimbangan. Analisis RI mempunyai kelebihan dibandingkan dengan ROI dalam mengukur kinerja keuangan, yaitu terletak pada biaya tambahan, dimana ROI tidak memasukkan biaya tambahan sebagai komponen pengurangan laba perusahaan, Biaya tambahan tersebut merupakan biaya modal yang dasarnya harus ditanggung oleh perusahaan. Kedua perhitungan tersebut saling berkaitan karena perhitungan RI digunakan untuk mengatasi perhitungan ROI.

### E. Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Wirnani dan Sugiyarso (2005:111), “Kinerja dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut”. Manajemen perusahaan perlu menerapkan standar tertentu sebagai dasar untuk menilai kinerja. Menurut Hansen dan Mowen (2006:493), “Penilaian kinerja merupakan pengukuran mengenai seberapa baik aktivitas usaha manajemen”. Berdasarkan penjelasan tersebut pada dasarnya perusahaan melakukan evaluasi kinerja untuk mengetahui seberapa jauh tingkat keberhasilan dalam pencapaian tujuan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan mempunyai perbedaan anatara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya.

## 3. METODE PENELITIAN

### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif. Menurut Nazir (2005:11), “Metode deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan jenis penelitian kuantitatif serta pendekatan studi kasus. Menurut Hasan (2002:98) “Analisis kuantitatif adalah analisis yang menggunakan model-model yang disajikan dalam bentuk angka-angka yang kemudian dijelaskan dan diinterpretasikan dalam suatu uraian”. Peneliti menggunakan pendekatan studi kasus. “Penelitian studi kasus adalah penelitian tentang status subjek penelitian yang berkenaan dengan suatu fase spesifik atau khas

dari keseluruhan personalitas” (Maxfield dalam Nazir, 2005:57).

### B. Lokasi Penelitian

Lokasi pengambilan data dan penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan pemilihan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat penelitian adalah dengan pertimbangan bahwa Bursa Efek Indonesia merupakan pusat informasi perusahaan go public di Indonesia, selain itu laporan keuangan perusahaan telah dilakukan audit.

### C. Fokus Penelitian

Fokus penelitian yang digunakan adalah:

1. Laporan Keuangan  
Laporan keuangan yang menggambarkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan meliputi neraca dan laporan laba rugi tahun 2008 sampai dengan 2012.
2. *Return On Investment* (ROI)  
ROI memadukan antar rasio perputaran investasi dengan margin laba dan memperlihatkan interaksi kedua rasio dalam menentukan profitabilitas perusahaan.
3. *Residual Income* (RI)  
RI memadukan laba yang diperoleh dari selisih pendapatan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan lalu dikurangi biaya modal yang diperoleh dari persentase biaya modal dikalikan dengan total modal.

### C. Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder dimana sumbernya diperoleh dari pojok BEI Universitas Brawijaya. Sumber data pada penelitian ini antara lain:

1. Laporan Keuangan PT Mayora Indah, Tbk.  
Berupa laporan keuangan tahunan dimulai dari tahun 2010 sampai 2013. Laporan keuangan tahunan ini meliputi laporan neraca dan laporan laba rugi.
2. Prospektus PT Mayora Indah, Tbk.  
Infomasi yang meliputi profil dan sejarah perusahaan, produksi, pemasaran, dan struktur organisasi perusahaan.

### D. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan adalah dokumentasi. Menurut Arikunto (2010:201) “Dokumentasi dari asal dokumen yang artinya barang-barang tertulis. Dimana melaksanakan metode dokumentasi, dimana menyelidiki benda-benda tertulis seperti buku-buku, majalah,

dokumen, peraturan-peraturan notulen rapat, catatan harian dan sebagainya”.

#### E. Teknik Analisis Data

Tahapan-tahapan analisa data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

##### 1. Analisis Rasio Profabilitas

$$\begin{aligned} \text{a. ROI} &= \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Total assets}} \\ &= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{b. ROE} &= \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Stock holders equity}} \\ &= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \end{aligned}$$

##### 2. Analisis Biaya Modal (*Cost of Capital*)

$$\begin{aligned} \text{a. Biaya Modal Hutang} \\ (\text{Kd}^*) &= \text{Kd} (1 - t) \end{aligned}$$

Keterangan :

$$\begin{aligned} \text{Kd}^* &= \text{Biaya hutang setelah pajak} \\ \text{Kd} &= \text{Biaya hutang sebelum pajak} \\ t &= \text{Tarif pajak pendapatan perusahaan} \end{aligned}$$

##### b. Biaya Modal Saham Biasa

$$\text{Ke} = \frac{\text{D}_1}{\text{P}_0} + g$$

Keterangan:

$$\begin{aligned} \text{K}_e &= \text{Biaya Saham Biasa} \\ \text{D}_1 &= \text{Dividen Saham} \\ \text{P}_0 &= \text{Harga Pasar Saham} \\ g &= \text{Pertumbuhan Dividen} \end{aligned}$$

Pertumbuhan Dividen dihitung dari:

$$g = \text{ROE} \times b$$

Keterangan:

$$\text{ROE} = \text{Return on Equity}$$

$$\text{Flowback Ratio} = \left[ 1 - \frac{\text{D}}{\text{EPS}} \right]$$

##### c. Perhitungan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang.

$$\text{WACC} = \text{Wd} \cdot \text{Kd} (1-t) + \text{Ws} \cdot \text{Ke}$$

Keterangan:

$$\begin{aligned} \text{Wd} &= \text{Persentase Hutang dari Modal} \\ \text{Ws} &= \text{Persentase Saham Biasa dari Modal} \\ \text{Kd} &= \text{Biaya Hutang} \\ \text{Ke} &= \text{Biaya Saham Biasa} \\ t &= \text{Pajak (dalam persentase)} \end{aligned}$$

##### d. Analisis *Residual Income*

$$\text{RI} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$$

$$\text{RI} = \text{EBIT} (1 - T) - (\text{WACC} \times \text{Total Aktiva})$$

Keterangan :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Operasi Bersih Setelah Pajak}$$

$$\text{EBIT} = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}$$

$$t = \text{Pajak}$$

$$\text{WACC} = \text{Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang}$$

3. Mendeskripsikan perbandingan teknik analisis *Return on Investment* dan *Residual Income*.

4. Menarik kesimpulan terhadap perhitungan analisis *Return on Investment* dan *Residual Income* sehingga dari kesimpulan ini kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### A. Analisis dan Interpretasi Data

##### a. Analisis *Return On Investment* (ROI)

*Return on Investment* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan perusahaan. Berikut ini disajikan hasil dari analisis *Return on Investment* tahun 2010-2013:

$$\begin{aligned} \text{ROI} &= \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Total assets}} \\ &= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\% \end{aligned}$$

Dengan rumus tersebut maka besarnya *Return on Investment*:

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2013} &= \frac{1.053.624.812.412}{9.709.838.250.473} \times 100\% \\ &= 10,85\% \end{aligned}$$

Nilai *Return on Investment* berdasarkan data laporan keuangan PT Mayora Indah, Tbk. dan data diolah tercantum pada tabel 1

**Tabel 1. Nilai *Return on Investment* (ROI) PT Mayora Indah, Tbk. Periode 2010-2013**

Keterangan	Periode Tahun			
	2010	2011	2012	2013
ROI (%)	11,41	7,33	8,95	10,85
Pertumbuhan (%)	-	-35,76	22,10	21,23

Sumber: Data diolah

■ = Data tersedia ■ = Data tidak tersedia

Nilai ROI yang diperoleh perusahaan dalam empat periode mengalami kondidi berfluktuatif. Perusahaan mengalami penurunan dari 11,41% pada tahun 2010 menjadi 7,33% pada tahun 2011 yang berarti terjadi penurunan sebesar 35,76% penurunan ini disebabkan karena laba bersih mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu 2010, sedangkan total aktiva meningkat. Pada tahun 2012 mengalami peningkatan menjadi 8,95% yang artinya terjadi peningkatan sebesar 22,10% dari tahun 2011. Pada tahun 2013 kembali naik menjadi 10,85% yang berarti terjadi peningkatan sebesar 21,23% dari 2012.

Nilai *Return on Investment* turun apabila laba bersih turun sedangkan total aktiva naik atau dapat juga terjadi apabila laba bersih turun dengan asumsi total aktiva tetap atau apabila total aktiva

naik dengan asumsi laba bersih tetap, demikian pula sebaliknya. Nilai ROI PT Mayora Indah, Tbk. Mengalami nilai tertinggi pada tahun 2010, hal ini menunjukkan laba bersih yang dibagikan kepada pemilik perusahaan lebih besar selama tahun 2010 hingga 2013.

#### b. Return on Investment (ROE)

*Return on Equity* membandingkan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri. Nilai *Return on Equity* yang tinggi menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh dari modal semakin besaryang terdpat dalam perusahaan. Rumus *Return on Equity* adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Stock holders equity}} \\ &= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\% \end{aligned}$$

Dengan rumus tersebut maka besarnya *Return on Equity*:

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2013} &= \frac{1.053.624.812.412}{3.938.760.819.650} \times 100\% \\ &= 26,75\% \end{aligned}$$

Nilai *Return on Equity* berdasarkan data laporan keuangan PT Mayora Indah, Tbk. dan data diolah tercantum pada tabel 2

**Tabel 2. Nilai *Return on Equity* (ROE) PT Mayora Indah, Tbk. Periode 2010-2013**

Keterangan	Periode Tahun			
	2010	2011	2012	2013
ROE (%)	24,60	19,95	24,21	26,75
Pertumbuhan (%)	-	-18,90	21,35	10,49

Sumber: Data diolah

■ = Data tersedia ■ = Data tidak tersedia

Nilai ROE yang diperoleh perusahaan dalam empat periode mengalami fluktuatif. Perusahaan mengalami penurunan dari 24,60% pada tahun 2010 menjadi 19,95% pada tahun 2011 yang berarti mengalami peurunan sebesar 18,90%. Tahun 2012 naik menjadi 24,21% yang berarti terjadi peningkatan sebesar 21,35% dari tahun sebelumnya yakni 2011. Pada tahun 2013 kembali naikmenajadi 26,75% yang berarti meningkat sebesar 10,49% dari tahun sebelumnya yakni 2012. Nilai *Return on Equity* turun apabila laba bersih turun sedangkan modal sendirinya naik, demikian sebaliknya seperti yangdi alami PT Mayora Indah, Tbk. disebabkan karena laba bersih mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sedangkan equitas meningkat.

#### c. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

*Weighted Average Cost of Capital* (WACC) merupakan hasil dari pertimbangan antara proporsi

sumber modal hutang dan modal saham sendiri dnegan biaya modal individualnya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebagai berikut:

$$\text{WACC} = Wd \cdot Kd (1-t) + Ws \cdot Ke$$

Hasil perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang PT Mayora Indah, Tbk. tahun 2010 hingga 2013 tercantum pada tabel 3a dan 3b dan tingkat pertumbuhan biaya modal rata-rata tertimbang PTMayora Indah Tbk tahun 2010 hingga 2013 tercantum pada tabel 4

**Tabel 3a. Perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang PT Mayora Indah, Tbk. Periode 2010-2013**

Periode Tahun	Sumber Modal	Jumlah (Rp)	Proporsi (%)
2010	Hutang	1.151.022.363.341	36,63
	Modal Sendiri	1.991.294.908.556	63,37
	Jumlah	3.142.317.271.897	100,00
2011	Hutang	2.139.933.311.822	47,52
	Modal Sendiri	2.363.342.284.611	52,48
	Jumlah		100,00
2012	Hutang	3.031.674.349.245	50,33
	Modal Sendiri	2.991.729.101.712	49,67
	Jumlah	6.023.403.450.957	100,00
2013	Hutang	2.796.223.076.730	42,06
	Modal Sendiri	3.852.387.044.642	57,94
	Jumlah	6.648.610.121.372	100,00

Sumber: Data diolah.

**Tabel 3b. Perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang PT Mayora Indah, Tbk. Periode 2010-2013**

Periode Tahun	Sumber Modal	Biaya Modal Individual (%)	WACC (%)
2010	Hutang	5,79	2,12
	Modal Sendiri	2,92	14,52
	Jumlah		16,64
2011	Hutang	4,47	2,12
	Modal Sendiri	16,94	8,89
	Jumlah		11,01
2012	Hutang	5,72	2,88
	Modal Sendiri	21,27	10,56
	Jumlah		13,44
2013	Hutang	7,16	3,01
	Modal Sendiri	22,62	13,12
	Jumlah		16,13

Sumber: Data diolah.

**Tabel 4. Pertumbuhan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang PTMayora Indah Tbk. Periode 2010-2013**

Keterangan	Periode Tahun			
	2010	2011	2012	2013
WACC (%)	16,64	11,01	13,44	16,13
Pertumbuhan (%)	-	33,83	22,07	20,01

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 4 perkembangan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa PT Mayora Indah, Tbk. mengalami kondisi berfluktuatif. Pada tahun 2010 sebesar 16,64% turun menjadi 11,01% pada tahun 2011 yang berarti terjadi penurunan sebesar 33,83%. Pada tahun 2012 naik menjadi 13,44% yang berarti terjadipeningkatan sebesar 22,07%. Pada tahun 2013 naik kembali menjadi 16,13 yang berarti terjadi peningkatan sebesar 20,01%. Perusahaan diharapkan dapat menjaga nilai WACC agar tidak mengalami peningkatan. Setelah diketahui masing-masing biaya modalnya akan dapat diketahui keuntungan yang akan dicapai perusahaan berada di atas atau di bawah normal melalui perbandingan nilai *Return on Investment* (ROI) dengan biaya modal PT Mayora Indah, Tbk. periode 2010-2013 tercantum pada tabel 5

**Tabel 5. Perbandingan *Return on Investment* (ROI) dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) PT Mayora Indah Tbk. Periode 2010-2013**

Periode	ROI (%)	WACC (%)
2010	11,41	16,64
2011	7,33	11,01
2012	8,95	13,44
2013	10,85	16,13

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa kinerja keuangan PT Mayora Indah, Tbk. memiliki kondisi yang tidak stabil. Dari tabel tersebut diketahui pada periode 2010, hingga 2013 perusahaan memiliki nilai biaya modal yang lebih tinggi dari nilai ROI, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menginvestasikan modal belum cukup efektif sehingga tidak dapat memenuhi harapan para investor dalam memberikan tingkat pengembalian investasi. Perusahaan perlu memperhatikan kembali keputusan-keputusan investasi yang telah diambil agar menciptakan nilai positif bagi investor.

#### **d. Analisis *Residual Income* (RI)**

Analisis *Residual Income* digunakan sebagai salah satu alat analisis alternatif disamping analisis *Return on Investment*. Selain itu, analisis *Residual*

*Income* (RI) melengkapi analisis *Return on Investment* (ROI) dengan menambahkan biaya modal ke dalam salah satu komponen perhitungannya. Dengan analisis *Residual Income* (RI) akan diketahui bahwa modal yang telah diinvestasikan dapat dikatakan menguntungkan atau tidak. Ketika *Residual Income* positif menunjukkan laba suatu investasi lebih besar daripada *Return on Investment*, dan karena itu investasi dianggap menjanjikan. Jika negatif mengindikasikan bahwa *Return on Investment* tidak memadai untuk mencapai jumlah minimal yang diharapkan manajemen. *Residual Income* dapat dirumuskan sebagai berikut:

RI = Laba bersih – Biaya kesempatan

= NOPAT – Biaya kesempatan

= EBIT (1 – T) – (WACC (%) x Total Aktiva)

Sebelum menghitung RI terlebih dahulu harus mencari nilai NOPAT masing-masing periode dari perusahaan sebagai berikut:

NOPAT = EBIT (1 – T)

Tahun 2010

NOPAT = 773.335.131.028 x (1 – 24,11%)  
= 586.884.030.937

Tahun 2011

NOPAT = 757.876.976.650 x (1 – 22,82%)  
= 584.929.450.578

Tahun 2012

NOPAT = 1.156.559.816.440 x (1 – 22,44%)  
= 897.027.793.631

Tahun 2013

NOPAT = 1.304.809.297.689 x (1 – 21,95%)  
= 1.018.403.656.846

Selanjutnya menghitung biaya modal dengan perkalian biaya modal setelah pajak perusahaan dan total aktiva, berikut perhitungannya:

Biaya Kesempatan = WACC (%) x Total Aktiva

Tahun 2010

Biaya Kesempatan = 16,64% x 4.399.191.135.535  
= 732.025.404.953

Tahun 2011

Biaya Kesempatan = 11,01% x 6.599.845.533.328  
= 726.642.993.219

Tahun 2012

Biaya Kesempatan = 13,44% x 8.302.506.241.903  
= 1.115.856.838.911

Tahun 2013

Biaya Kesempatan = 16,13% x 9.709.838.250.473  
= 1.566.196.909.801

Sehingga dari perhitungan NOPAT dan biaya modal diketahui nilai RI selama 4 periode sebagai berikut:

Tahun 2010

NOPAT = 586.884.030.937

Biaya Kesempatan =  $\frac{732.025.404.953}{RI}$  -  
 RI = -145.141.374.016

Tahun 2011  
 NOPAT = 584.929.450.578  
 Biaya Kesempatan =  $\frac{726.642.993.219}{RI}$  -  
 RI = -141.713.542.641

Tahun 2012  
 NOPAT = 897.027.793.631  
 Biaya Kesempatan =  $\frac{1.115.856.838.911}{RI}$  -  
 RI = -218.829.045.280

Tahun 2013  
 NOPAT = 1.018.403.656.846  
 Biaya Kesempatan =  $\frac{1.566.196.909.801}{RI}$  -  
 RI = -547.793.252.955

Hasil perhitungan *Residual Income* (RI) PT Mayora Indah, Tbk. Tercantum pada tabel 6

**Tabel 6. Nilai *Residual Income* (RI) PT Mayora Indah, Tbk. Periode 2010-2013**

No	Periode Tahun	Residual Income
1.	2010	-145.141.374.016
2.	2011	-141.713.542.641
3.	2012	- 218.829.045.280
4.	2013	-547.793.252.955

Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan tersebut diketahui bahwa perusahaan memiliki nilai RI yang buruk karena bernilai negatif. Pencapaian nilai RI yang negative menunjukkan bahwa perusahaan terbebani oleh biaya modal yang tinggi sehingga berakibat pada tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor dan pemegang saham belum sepenuhnya dapat direalisasikan perusahaan.

#### e. Perbandingan Teknik Analisis *Return on Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI)

Berdasarkan perhitungan nilai *Return on Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI) PT Mayora Indah, Tbk. Mengalami kondisi yang cukup baik dalam pertumbuhan ROI sedangkan dalam pertumbuhan RI kurang baik. Nilai ROI yang dihasilkan oleh perusahaan adalah positif setiap tahunnya selama periode penelitian dimana perusahaan selalu mengalami keuntungan tiap tahunnya, hal ini terlihat pada laporan laba rugi perusahaan dan persentase pertumbuhan nilai ROI mengalami fluktuatif. Persentase pertumbuhan nilai ROI pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 35,76% dari tahun 2010 dan meningkat pada tahun 2012 sebesar 22,10%. Persentase nilai ROI perusahaan pada akhir periode penelitian mengalami peningkatan sebesar 21,23%. Sedangkan nilai RI yang dihasilkan perusahaan selalu negative dan persentase pertumbuhan nilai

RI mengalami kondisi yang fluktuatif selama periode 2010 hingga 2013.

Hasil dari perhitungan ROI dan RI akan dicantumkan ke dalam tabel 7a, 7b dan 7c yang menggambarkan perkembangan dari ROI dan RI perusahaan.

**Tabel 7a. Perbandingan Teknik Analisis *Return on Investment* dan *Residual Income* PT Mayora Indah, Tbk. Periode 2010-2013(RI dalam ratusan rupiah)**

Keterangan	Periode Tahun			
	2010	2011	2012	2013
ROI (%)	11,41	7,33	8,95	10,85
RI (jutaan rupiah)	-145.141	-141.713	- 218.829	-547.793

**Tabel 7b. Perbandingan Teknik Analisis *Return on Investment* dan *Residual Income* PT Mayora Indah, Tbk. Periode 2010-2013(RI dalam ratusan rupiah)**

Keterangan	Kenaikan/ Penurunan 2011		Kenaikan/ Penurunan 2012	
	Jumlah	% dari dasar tahun	Jumlah	% dari dasar tahun
ROI (%)	-4,08	-35,76	1,62	22,10
RI (jutaan rupiah)	286.854	-197,63	-77.115	54,42

**Tabel 7c. Perbandingan Teknik Analisis *Return on Investment* dan *Residual Income* PT Mayora Indah, Tbk. Periode 2010-2013(RI dalam ratusan rupiah)**

Keterangan	Kenaikan/Penurunan 2013	
	Jumlah	% dari dasar tahun
ROI (%)	1,9	21,23
RI (jutaan rupiah)	-328.964	-150,33

## B. KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisa terhadap *Return on Investment* (ROI) dan *Residual Income* (RI) maka dapat ditarik kesimpulan yaitu sebagai berikut:

1. Penilaian kinerja keuangan PT Mayora Indah, Tbk apabila ditinjau berdasarkan nilai ROI selama 4 periode yaitu 2010 hingga 2013 menunjukkan kondisi yang cukup baik dengan menghasilkan nilai ROI positif yang berarti bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatn dan asset dari tahun sebelumnya yang mengakibatkan kenaikan pada tingkat laba bersih sesudah pajak namun perkembangan ROI mengalami naik turun. Penurunan menunjukkan



bahwa laba perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sedangkan aktiva perusahaan mengalami peningkatan. Apabila dibandingkan dengan biaya modal rata-rata tertimbang menunjukkan bahwa perusahaan dalam menginvestasikan modalnya belum efektif dan belum mampu memenuhi harapan para investor, karena biaya modal perusahaan yang tinggi.

2. Penilaian kinerja perusahaan jika ditinjau dari perhitungan RI pada periode 2010 hingga 2013 menunjukkan kondisi yang kurang baik karena perkembangan setiap tahunnya bernilai negative akibat pengaruh ROI yang selalu berada dibawah biaya modal sehingga perusahaan belum bisa memenuhi tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

## B. Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan pada hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada perusahaan adalah perlu menyeimbangkan antara kenaikan penjualan dengan kenaikan laba perusahaan agar tercipta konsisten pertumbuhan kenaikan laba perusahaan.
2. Agar tercipta kondisi modal yang optimal perusahaan hendaknya lebih cermat dalam memilih sumber pendanaan sehingga biaya modalnya lebih rendah daripada nilai ROI yang berakibat nilai RI menjadi negative.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi V1. Jakarta: Rineka Cipta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Munawir. S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Hansen dan Mowen. 2005. *Akuntansi Manajemen*. Edisi 7, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hasan. 2002. *Pokok-pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana. Edisi ke-2. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Keown dkk. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh, Jilid 2. Jakarta Barat: Indeks.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Nonkeuangan*. Editor: Sallama, Novietha I. Jakarta: Erlangga.
- Martono dan Harjito, D Bagus. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisa.
- Munawir. S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Nazir, Moh. 2005. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Prawironegoro, Darsono. 2005. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Diadit Media.
- Rivai, Vastural dan Mulyadi, Deddy. 2009. *Kepemimpinan dan Prilaku Organisasi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I Mede. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung.
- Simamora, Henry. 2002. *Akuntansi Manajemen*. Edisi ke-2. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengembaian Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Wirnani, F dan Sugiyarso G. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.